



BANCO CENTRAL DO BRASIL

São Paulo, 25 de abril de 2019.

**Discurso do Diretor de Política Monetária, Bruno Serra
Fernandes, no 4º Compliance and Business Day ABRACAM**

Prezado Sra. Kelly Massaro, Presidente executiva da Abracam,

Prezado Sr. Roberto Leonel, Presidente do Coaf,

Sras e Srs., bom dia.

Em primeiro lugar, e em nome do Banco Central do Brasil, gostaria de agradecer à Abracam pelo convite.

A Diretoria Colegiada do BC consolidou na “Agenda BC+” um conjunto de ações estruturantes e priorizadas para o Sistema Financeiro Nacional, com vistas à redução dos spreads; ao aumento da concorrência na prestação de serviços financeiros e de pagamentos; à inclusão e à cidadania financeiras. A atual diretoria assumiu como prioridade o aprofundamento dessa Agenda para promover um amplo processo de democratização financeira. Mas queremos avançar também em outras dimensões e dar um foco especial ao mercado de capitais. A Agenda BC+ está sendo reavaliada e será ampliada.

Dentre as iniciativas, já mencionadas em discursos recentes pelo Presidente do Banco Central do Brasil, Roberto Campos Neto, gostaria de destacar três temas estratégicos que entendo serem de interesse mais direto dos associados da Abracam.

O primeiro, inserido na dimensão de inclusão, trata da conversibilidade da moeda e da simplificação das transações de câmbio. Entendemos conversibilidade como:

- i. a capacidade de uma instituição financeira nacional acolher no Brasil depósitos em moedas estrangeiras;
- ii. a permissão para plena correspondência bancária internacional em Reais;
- iii. a capacidade de uma instituição financeira captar em Reais no exterior; e
- iv. o livre fluxo de capitais estrangeiros no país, e do país para o exterior.

No estágio atual, temos a conversibilidade como um norte, deixando clara a direção para onde pretendemos caminhar. Entendemos, no entanto, que é um processo de longo prazo, e que sua completude depende do alcance de condições prévias, tais como a manutenção da estabilidade monetária e a aprovação e a implementação das reformas de natureza fiscal. Outro fator precedente, se não necessário, ao menos desejável, seria a reconquista do grau de investimento pelo Brasil.

Nosso objetivo será incluir mais participantes no mercado de câmbio, democratizando o acesso e reduzindo o custo para o cliente final, seja ele brasileiro ou estrangeiro, exportador ou importador, ou um cidadão comum que deseja adquirir moeda estrangeira para férias no exterior, realizar pagamentos internacionais ou receber remessas.

Hoje temos 187 instituições autorizadas pelo Banco Central a operar moeda estrangeira no mercado à vista. A título de comparação, cerca de 1.000 instituições são autorizadas a prestar serviço bancário no país. Num mercado onde a moeda é conversível, não há sequer a necessidade de autorização específica para realização de operações de câmbio, sendo este de livre acesso.

Um primeiro passo nesse caminho que temos pela frente será uma reavaliação do arcabouço legal. Temos normas vigentes que remontam a 1920, e que, em muitos casos, não acompanharam a evolução do nosso mercado de câmbio. O atual marco legal não confere muito espaço para incorporarmos inovações, inclusive aquelas já presentes em outras indústrias.

Nos últimos anos o BC passou a aplicar uma regulação proporcional a instituições com propósitos específicos. Exemplos disso são as instituições de pagamentos e *fintechs* de crédito. A fim de aumentar a inclusão na prestação de serviços em operações de câmbio, podemos avaliar a aplicabilidade, a oportunidade, a conveniência e a efetividade da criação de instituições específicas para tais serviços.

O diálogo com os participantes de mercado e suas associações, como a própria Abracam, será importante para identificarmos o que pode ser aprimorado, sem prejuízo da manutenção da estabilidade do sistema financeiro, dos necessários registros, mesmo que simplificados, e da rastreabilidade das transações. Vamos caminhar em direção à conversibilidade da nossa moeda, sem colocar em risco a segurança do sistema financeiro, reforçando os controles relativos à prevenção à lavagem de dinheiro e ao combate à corrupção e ao financiamento do terrorismo.

O segundo tema estratégico para o qual gostaria de chamar a atenção deste grupo, inserido na dimensão de competitividade, trata dos instrumentos de intervenção no mercado de câmbio e da gestão das reservas internacionais.

Há duas décadas o Brasil adotou o regime de câmbio flutuante, por meio do qual o BC não persegue nível ou tendência específicos para a taxa de câmbio. Esse regime corresponde à primeira linha de defesa contra choques externos.

Sem prejuízo do regime de câmbio flutuante, o BC atua no mercado local de câmbio caso identifique alguma anomalia em seu regular funcionamento. Temos atualmente à nossa disposição, como instrumentos de intervenção:

- i. os swaps cambiais, instrumento que oferta hedge cambial sem impactar a liquidez do sistema bancário;

- ii. a oferta de linhas em dólar, utilizado para diminuir o custo de empréstimos em dólares no mercado local, sem impacto direto sobre a taxa de câmbio; e
- iii. os leilões de *spot*, que é uma combinação dos dois instrumentos anteriores, por impactar tanto o preço da taxa de câmbio quanto a liquidez do sistema bancário. Este instrumento vem sendo pouco usado no Brasil em função do desenvolvimento do nosso mercado de câmbio, especialmente de derivativos com liquidação em contraparte central.

É importante registrar que não temos qualquer preconceito em relação a utilização de qualquer instrumento, quando e se as condições para tal estiverem presentes. Entender o ambiente econômico em que estamos inseridos e, quando necessário, buscar a forma mais eficiente de intervenção, é dever do Banco Central.

Nesse sentido, a redução da participação do setor público; tanto na economia, medido pelo crescimento do gasto público; quanto no direcionamento da já escassa poupança nacional, via bancos públicos; abriu espaço para a queda da inflação e das taxas de juros. Este ambiente vem facilitando e barateando o acesso ao financiamento através do mercado local de capitais, que vem mostrando sinais de desenvolvimento e aumento de prazos.

Depender menos do financiamento em moeda estrangeira é uma excelente notícia para o Brasil. Por outro lado, a perda de atratividade relativa do financiamento externo tem contribuído para redução da liquidez em moeda estrangeira no país, afetando o seu custo. O que ainda não está claro é quão duradoura será essa mudança de ambiente.

De qualquer forma, nosso colchão de reservas e as características dos instrumentos que temos disponíveis, em especial a oferta de linhas, nos dão bastante espaço para atuar neste mercado, de forma a atenuar os efeitos da maior escassez de liquidez em dólares no mercado local.

O estoque de 380 bilhões de dólares em reservas internacionais, mesmo quando avaliado conjuntamente com os quase 70 bilhões de dólares vendidos em swaps cambiais, tem se mostrado um seguro adequado.

Esse ativo tem sido usado para suavizar os impactos de eventual deterioração na liquidez internacional sobre a economia brasileira, e também serve como força contracíclica em momentos de estresse econômico mais agudo, como nas crises de 2008 e 2015.

Portanto, o benefício desse seguro em termos da estabilidade da economia nacional não pode ser medido apenas financeiramente. Dificilmente os investidores nos dariam

tanto tempo para endereçar nosso problema fiscal se não tivéssemos esta posição liquidamente credora em dólares no balanço do setor público.

Vale notar que, nos últimos 10 anos, o custo *ex-post* de carregarmos as reservas, e o estoque de swaps, foi próximo de zero. Além disso, este custo de carregamento na margem está em nível historicamente muito baixo; o menor da série histórica.

Além de nos assegurar contra choques temporários na liquidez internacional, a percepção de segurança externa da economia brasileira traz expectativa de que, superada a aprovação das reformas que garantam a estabilidade fiscal, haja reforço no influxo de investimentos internacionais no país.

Por último, temos a agenda de Eficiência de Mercado, que é bastante extensa, e por meio da qual, de forma dialogada com os participantes, focaremos em medidas que gerem um ambiente de negócios mais concorrencial, dinâmico e eficiente nos mercados regulados pelo BC.

Depois das simplificações realizadas nos recolhimentos compulsórios nos últimos anos, vamos buscar definir de forma mais clara o papel desse instrumento, para, a partir de então, almejarmos níveis mais compatíveis com o de outros países.

A busca pelo aperfeiçoamento e desestigmatização do acesso às linhas de empréstimo do BC também tem um importante papel nessa discussão. O aprimoramento das linhas de assistência financeira de liquidez, com maior facilidade de acesso por parte dos agentes, pode ainda colaborar para reduzir a necessidade de manutenção de compulsórios como instrumento macroprudencial.

Nos instrumentos de atuação do mercado monetário, vamos buscar ampliar o debate com os participantes, principalmente através dos dealers. Já conseguimos identificar diversos potenciais aprimoramentos que podem dar maior previsibilidade ao mercado e eliminar ou reduzir fricções na formação de preços. Tenho certeza que, dando foco a essa agenda, seremos capazes de avançar bastante nos próximos anos.

Na medida de nossas capacidades, vamos tentar ainda aperfeiçoar e fomentar os mercados de capitais e de crédito livre, como alternativa crescente ao mercado de crédito direcionado, no financiamento de setores importantíssimos à atividade econômica.

Finalizo agradecendo mais uma vez a oportunidade de apresentar a agenda do BC e detalhar um pouco mais os desafios que temos pela frente.

Obrigado.

